

影響公司自願披露的一些因素

經濟學家一般認為亞洲新興工業國家(包括香港)的成功,是由於其經濟政策的選擇正確,而非由文化因素所造成。相反地,很多非經濟學家則強調傳統儒家價值觀的正面影響。似乎香港兩者兼得,相得益彰。

但是,如要繼續維持香港的經濟增長,和確保其國際金融中心地位,其中一些條件,就是要維持一個完善的資本市場監管架構,有效率的市場,和高水平的財報報告與披露系統。

香港上市公司的披露水平和素質一向具爭議性。理論上,公司披露可分為「強制性」或「自願性」,後者即指在最低要求以外的資料披露,是代表公司管理層對其透明度的自由選擇,以提供足夠有用的資訊給使用者作決策。

在香港,強制性披露要求主要由三個途徑提出:
 ①公司條例,有關財務報告要求主要刊載於條例的第十表,特別是有關公司董事報告的內容及貸款予公司行政人員的披露要求;
 ②聯交所及證監會條例,這包括「證券及期貨監察委員會條例」、聯交所「上市規則」、證券(公開發售)條例、證券(內幕交易)條例,以及收購合併守則等;
 ③會計準則和指引,由香港會計師公會頒布。

以上提及的條例和準則近年已不斷作出修改,以跟隨國際趨勢和慣例做法。例如聯交所上市規則要求九四年底後公布的公司年報必須列出董事酬金詳情,也要求九五年底後公布的公司年報刊出一段有關公司

管治的聲明。無論如何,與歐美先進國家相比,香港的強制性披露要求仍算較狹窄和簡單。

香港上市公司在遵從強制性披露需求的程度,可算是十分高的,根據中文大學會計學系在九〇年發表的一項研究調查,約百分之九十五的香港上市公司都能遵從所有公司條例要求,而能遵從所有不同披露要求的公司約佔百分之七十八。另外,根據香港管理專業協會九六年「每年最佳公司年報比賽評判報告書」指出,香港的整體強制性披露水平頗高,但亦批評很多上市公司只停留在滿足最低披露要求的階段,而整體的披露範圍、數量和素質仍很參差。

事實上,相比其他歐美國家,香港上市公司在披露行為上有更大的自由度,因此其自願披露程度的選擇就更能反映其對市場力量的反應。當然,有很多不同原因影響一個國家地區內上市公司的自願披露行為,除傳統以代理人理論為依據的公司特徵外,筆者嘗試提出另外三個較少人提及的主因,即為金融市場種類、文化因素及公司管治結構。

【金融市場種類】

金融市場可分為兩大類型:資本市場為主系統及借貸為主市場。在資本市場金融系統,發行證券為外部長期融資的主要來源,而在以借貸為主的金融系統內,公司極倚賴銀行信貸以籌措所需資金,在東南亞,香港和新馬屬於資本市場為主的金融體系。相反

日本、南韓及台灣是屬於以借貸為主的體系。

金融體系的性質可以影響一國家社會內的公司財務報告行為,資本市場為主體系內的公司將較重視對外披露及外部審計。這是由於股東將要求更多可信資料投

資決策,而債權人一般不需或不獲取部分這些資料,香港一般採用益格魯·薩克遜(Bergstresson)式公司財務報告系統,這主要是由商界來推動和倚賴專業團體和專業條例來執行,重視股東所需,及較缺乏統一性。這則與歐陸型公司財務報告系統相反,後者是由政府來推動,着重法例和稅例,重視債權人的需要而非股東,並強調統一性。用這個模式來分析,香港可以說是傾向較重視股東知情權和公開資料披露的。

【文化因素】

很多人都同意,西方代理人的理論並非完全可以。在具高度集體的華人社會內應用得着。事實上,會計實務是受社會文化因素所影響的,而公司披露行為也會因資料編製者和使用者的文化價值觀所影響。

荷氏(Hofstede,一九八〇)和用組群分析(Geertz, 1956),將不同國家分為十個文化組別,香港屬於「亞洲-殖民地」組別,而英國和美國則屬於盎格魯組別。國際會計學者基氏(Gearty,一九八八)利用這個文化組別模式,提出了四個會計文化架構,將文化因素與會計行為或價值連繫起來。基氏將會計文化價值分為四個層面:專業自式監管(對立法監管)、統一性(對彈性)、保守(對進取)及隱秘度(對透明)。他提出如果一個國家傾向集團主義(相對個人主義),這個國家的財務報告和披露制度就會傾向隱秘性,因集體主義會令公司較關注自己的利益而非外

由於香港屬「亞洲—殖民地」文化組群，在地區內已算是較着重公開披露的地區，但由於傳統文化影響，也令其較傾向集團主義，因此香港披露系統的透明度仍較英美和北歐等國落後。無何，雖然文獻上已有一些實證研究結果證實基氏的可信性，至今學界對傳統東方價值觀如何影響國家地區的披露行為，至今仍未有一定論。但一會同意，就是香港上市公司不大願意披露一些所人或內部的資料，但很多這些資料在西方國家都為應該公開披露的。

【公司管治結構】

公司管治 (Corporate Governance) 一詞已成為年代的流行概念和公眾爭論的焦點，公司管治是領版控制一間公司或機構的系統。公司一般都以董事會為管治，「公司管治」核心，可視為董事會董事成員、股東、高層行政人員和監管者的關係之有關理念和實務。

環繞着董事會及管治的問題包括董事酬金和有關連人士交易之披露。自世界各地近年一連串公司倒閉和欺詐事件發生後，令很多人重新關注「公司」的理念和股東的權益，不斷要求加強公司的內部控制。各國監管組織已提出不少新的公司管治措施和方法，以提高公司的財務報告素質及進一步保護股東權益。

在香港，主要參考英國吉百利委員會 (Cadbury Committee) 的建議，幾個監管組織 (如聯交所和會計師公會) 亦已提出一連串新的建議，要求上市公司跟從以加強其管治水平。這些建議包括加設至少兩名獨立非執行董事，設置審計委員會，提名委員會和董事酬金委員會，應聘專業會計師出任財務董事，改善董事利益及關連交易的披露，限制控